

Prima de emisión obligatoria: ¿control de legalidad sustancial o reforma de la ley de sociedades comerciales?

(Carta abierta a la Inspección General de Justicia)

Por:
Pablo Augusto Van Thienen
Director

Colaboradores

Iván Di Chiazza

Florencia Paolini de Vidal

Miguel La Vista

INDICE

I. EL ESTILO “K” (FKIANO) DE LA IGJ	4
II. EL CONTROL DE LEGALIDAD (SUSTANCIAL)	4
III. LAS ESPECÍFICAS FUNCIONES DE LA IGJ:	
1) <i>La ley 22.315.</i>	8
2) <i>El decreto 1493/82.</i>	8
3) <i>Los artículos 38 y 40 de las Normas y el control de legalidad sustancial.</i>	8
IV. VALIDEZ DE LOS ACTOS SOCIETARIOS EN INFRACCIÓN A LAS NORMAS.	7
V. INVALIDEZ DE LOS ACTOS SOCIETARIOS.	16
VI. SUSPENSIÓN DE LOS EFECTOS DECLARATIVOS Y CONSTITUTIVOS DE ACTOS NO INSCRIPTOS: EFECTOS.	17
VII. LOS ARTÍCULOS 233 Y 251 DE LA LSC.	18
VIII. ALGUNOS LÍMITES AL CONTROL ADMINISTRATIVO DE LEGALIDAD SUSTANCIAL:	
1) <i>El caso IGJ c. BMW Argentina SA.</i>	19
2) <i>El caso Empresa Naviera</i>	20
	20
IX. ¿HACIA LA MUNICIPALIZACIÓN DE LA LEY DE SOCIEDADES COMERCIALES?	21
X. ¿HASTA DÓNDE LLEGARÁ EL AMBICIOSO Y DESMEDIDO CONTROL DE LEGALIDAD DE LA IGJ?	21
XI. COMENTARIO CRÍTICO A LA PRIMA DE EMISIÓN OBLIGATORIA:	
1) <i>Los fundamentos de la Norma.</i>	21
2) <i>Las contradicciones de la Norma.</i>	21
3) <i>¿Qué hacemos con la Norma?</i>	21
XII. MI REFLEXIÓN	21

Síntesis

La Inspección General de Justicia viene desempeñando un rol “hiperactivo” en la reglamentación de algunos negocios jurídicos societarios.

Las recientes Normas sobre prima de emisión, capital asignado a sucursales; memoria ampliada; entre otras, están dando muestra acabada de una preocupante tendencia a modificar negocios societarios de derecho de fondo.

Esta función reglamentarista de la IGJ (mediante el dictado de Resoluciones Generales) no encuentra apoyo normativo siendo, por lo tanto, un exceso en las funciones específicas de fiscalización asignadas al inspector por la ley 19.550 y ley 22.315.

El presente trabajo busca llamar a la reflexión y analizar los alcances y efectos jurídicos de la función de control de legalidad “sustancial” incorporada a las Normas a partir de los flamantes artículos 38 y 40.

La función de control de legalidad del órgano fiscalizador no puede pretender reglamentar la <causa>, el <objeto> y la <forma> de negocios jurídicos societarios con un alcance tan profundo que implique una solapada reforma a la ley.

Dentro de ese contexto formulamos una breve crítica a esta resolución administrativa haciendo notar que nada tiene en común con las fuentes citadas (*vrg.*, casos Block y Augur, doctrina y leyes extranjeras).

I. El estilo “K” (fkiano) de la IGJ.

Franz Kafka (1883 – 1924) nos dejó un legado literario que alude a un mundo oscuro y desconcertante plagado de persecución, soledad, demonios y desamparo.

La hiperactividad normativa de la Inspección General de Justicia (IGJ) en su afán por terminar con los “demonios” en el ámbito del derecho societario mercantil (abusos ejercidos por socios mayoritarios movidos por fines perversos) me lleva a pensar que la autoridad de fiscalización está sobrepasando algunos límites de su competencia. Nuestro régimen constitucional ha puesto en las delicadas manos de los jueces el control de legalidad sustancial de los actos jurídicos y, en manos del Parlamento, el dictado de las leyes.

Las Resoluciones Generales sobre prima de emisión obligatoria para sociedades anónimas, capital asignado a sucursales, memoria ampliada, aportes irrevocables, pluralidad “sustancial”, capital “sustancial”, disolución “sustancial”; entre otras, son una muestra alarmante de que la IGJ - a través del inspector general de turno - irá por más en este ambicioso proyecto de controlar “sustancialmente” cuanto acto jurídico societario se someta a su registración: ¿cuál será el límite?

A mi modo de ver las cosas esta desbordante oferta de normas nos está conduciendo por un camino sinuoso, turbio e inseguro muy parecido al mundo oscuro y contradictorio de Franz Kafka donde la anónima capitalina esté siendo sometida a un tratamiento legal diferenciado, respecto de la anónima domiciliada más allá de la avenida General Paz.

Esta actividad burocrática deja traslucir al lector atento un mensaje velado: quienes precedieron a las actuales autoridades de la IGJ no cumplieron con el mandato de la ley 22.315, no estuvieron a la altura de las circunstancias, e hicieron oídos sordos a los reclamos de control de

legalidad sustancial que los tiempos exigen. Y diré más, la pasividad de la autoridad de control habría sido causa eficiente para la proliferación de los “demonios”.

Expreso mi humilde reconocimiento a todos quienes honraron la IGJ respetando y haciendo respetar “la ley” dejando a un costado estilos K (fkianos) muy de moda en estos días y poco constructivos de un Derecho societario serio y coherente que sirva de instrumento eficaz para canalizar el capital productivo (nacional o extranjero).

II. El control de legalidad (sustancial).

Controlar la “sustancia” de los actos jurídicos no es otra cosa que involucrarse en la esencia y estructura del acto. Hay numerosos expedientes administrativos que dan cuenta de ello en el marco de las resoluciones particulares dictadas por la IGJ.

Ahora bien, el inciso (b) del artículo 21 de la ley 22.315 autoriza al inspector general a “interpretar con carácter general y particular las disposiciones legales aplicables a los sujetos sometidos a su control”. Por su lado el inciso (a) nos dice que el inspector general debe “... ejecutar los actos propios de la competencia del organismo con todas las atribuciones que resultan de esta ley”. (Y no más allá de la esta ley ...)

Si alejamos un poco la mirada observaremos unas líneas más arriba que el artículo 20 alerta sobre la responsabilidad de este funcionario público por el fiel cumplimiento de la ley 22.315: ¿el exceso de competencia es violación de la ley?

Las competencias de la autoridad de contralor son precisas y bien escuetas: (i) función registral (art. 4), (ii) función fiscalizadora (art. 6), (iii) función administrativa (art. 11) y (iv) función disciplinaria (art. 12). No encuentro en estas cuatro competencias la facultad para ejercer un control de

legalidad tan extenso y profundo que implique una solapada reforma a la ley de sociedades mercantiles 19.550.

En mi opinión, los nuevos requisitos registrales impuestos mediante resoluciones generales buscan dotar al inspector general de un control de legalidad de fondo no previsto ni querido por la ley 19.550, ni por la ley 22.315. (Basta leer ambos dispositivos y sus respectivas exposiciones de motivos para advertir que semejante competencia no le ha sido otorgada).

La estrategia no admite vueltas: cuanto mayor sea el nivel de requisitos exigidos para obtener la registración administrativa del acto, mayor será el grado de penetración del organismo en la sustancia del negocio. El método actual de dictar normas generales busca subordinar la causa, el objeto, el consentimiento y la forma del acto jurídico societario a una particular forma de pensar: la del inspector general de justicia. La pregunta que debemos formularnos es si este empleado público puede ir más allá de la ley societaria exigiendo recaudos de inscripción que exceden meros aspectos administrativos de control y fiscalización para intrometerse en el Derecho de fondo.

III.

Las específicas funciones de la IGJ.

Tanto Hans Kelsen como Juan Bautista Alberdi recuerdan al lector distraído que si la ley 19.550 no nos cae simpática por vieja y oxidada, es competencia exclusiva e indelegable del Parlamento actualizarla; único ámbito previsto por nuestra Carta Magna para debatir las reformas. Digo esto porque las flamantes Normas perforan el núcleo de muchos negocios jurídicos mercantiles de derecho de fondo que una resolución general no puede reglamentar y, menos, derogar.

No tengo que estar muy despabilado para advertir que la ley 19.550 confirió a la autoridad de contralor una función de fiscalización societaria en

grado superior a la del viejo Registro del código de comercio.

Ahora bien, ni en la ley societaria, ni en la ley de creación de la IGJ pude encontrar alguna norma que concentre en la palma de una mano (... en la del inspector general) el destino de la ley 19.550, ni los principios que hacen a la organización y funcionamiento de las mercantiles; las que regulen los derechos y obligaciones de sus socios o, los principios configuradores del tipo.

¿Cuáles son las específicas funciones del ente de contralor? Veamos:

1) La ley 22.315.

Es común encontrar en las resoluciones generales dictadas la repetida invocación a los artículos 4º, 6º, 7º, 11 y 21 de la ley 22.315 como fundamento argumental para el dictado de la Norma. Intentaré bucear entre estos dispositivos para ver si emerge el invocado control de legalidad "sustancial".

El artículo 4º: esta norma refiere a las facultades registrales de la autoridad de contralor siendo improductivo transcribir aquí dichas funciones. Lo más interesante sea, tal vez, que este artículo reproduce lo que otrora ordenaba el artículo 36 del código mercantil para el Registro Público de Comercio. Este artículo representa la función de "buzón" de la IGJ. Aquí no encuentro control de legalidad sustancial.

El artículo 6º: pero como la IGJ no es sólo un buzón; sino que tiene función de "inspeccionar", el legislador le otorgó precisas funciones de fiscalización societaria; entre ellas: (i) requerir información, (ii) realizar investigaciones, (iii) recibir denuncias, (iv) formular denuncias ante autoridades judiciales, (v) hacer cumplir sus decisiones pudiendo solicitar el auxilio de la fuerza pública, allanar domicilios y secuestrar libros.

Ahora bien, dentro de las precisas funciones de fiscalización le es conferido al órgano de contralor "*la facultad de declarar irregulares e ineficaces*

a los efectos administrativos los actos sometidos a su fiscalización, cuando dichos actos sean ilícitos o contrarios al estatuto o reglamento”.

¿Se encuentra aquí escondido el control de legalidad sustancial?

El artículo 7º: nos dice - respecto de las sociedades por acciones - que la IGJ debe prestar especial atención y controlar las “... variaciones de capital ...”, entre otros actos jurídicos sometidos a su especial fiscalización.

Pasando por alto el artículo 11 voy derecho al artículo 21: esta norma se refiere a las funciones específicas del inspector general. Es importante destacar que este funcionario público tiene entre sus manos la tarea de *“interpretar con carácter general y particular las disposiciones legales aplicables a los sujetos sometidos a su control”*.

¿Se encuentra aquí patente el control de legalidad sustancial?

Parece redundante que el legislador haya reconocido a favor del inspector la facultad de “interpretar” normas. La tarea intelectual de interpretar es inherente a quien deba aplicar el derecho. Entonces: ¿qué quiso agregar el artículo 21?

Esta función es propia del inspector (y no de la inspección), o sea, es facultad del funcionario. Quiero destacar esto porque la ley 22.315 estaría reconociendo que el derecho es en esencia dinámico y por ende objeto de diferentes interpretaciones pudiendo cambiar al ritmo de la propia evolución de la ciencia, su doctrina y jurisprudencia.

Basta recordar los casos de asambleas autoconvocadas, sociedades al 99,99999%, operaciones de reducción de capital a cero y aumento simultáneo, entre muchos otros negocios jurídicos para darnos cuenta que aquellos contaban con una interpretación y, ahora, la cosa ha cambiado. La cierto es que antes, el cambio interpretativo operaba vía jurisprudencia administrativa construida a partir de las

resoluciones particulares dictadas caso por caso y, ahora, mediante el dictado de normas de carácter general.

El vaivén interpretativo producto de resoluciones particulares que analizan caso por caso contribuye a la construcción de un Derecho societario sólido y creíble. Desde este lugar no es criticable que diferentes inspectores tengan visiones opuestas sobre una u otra norma de Derecho. Ahora bien, la facultad para *“... interpretar con carácter general ...”* no quiere decir que la ley 22.315 autoriza al inspector a dictar resoluciones generales con una amplitud tal que terminan alterando normas del Derecho de fondo.

Las resoluciones generales tienen por misión perdurar más allá del funcionario y por esta razón buscan fijar pautas comunes y duraderas cubriendo aspectos omitidos, oscuros ó vacíos de la ley societaria. Pero es cobertura sólo funciona dentro de un límite muy preciso: no modificar la ley de sociedades al antojo y gusto de un inspector.

La interpretación de la ley societaria *“... con carácter general ...”* no puede significar darle rienda suelta a la frondosa imaginación de un funcionario público para que dicte normas a su gusto modificando dispositivos de Derecho de fondo.

Tampoco estoy muy convencido que la *“... interpretación con carácter general ...”* sea sinónimo de <resolución general>; pero si ésta fuera la conclusión, la interpretación tiene un límite muy preciso: no puede fijar requisitos que tocan al objeto, al sujeto y a la causa del negocio tipificado en la ley.

2) El decreto 1493/82

El decreto reglamentario de la ley 22.315 dispone en el artículo 2º entre las facultades de registro y fiscalización de la IGJ la de establecer normas sobre contabilidad, valuación, inversiones, confección de estados contables y memorias y recaudos formales para el funcionamiento de los órganos de los sujetos fiscalizados (vid., inciso b).

El artículo 6° autoriza a aplicar y difundir los criterios sustentados por la jurisprudencia administrativa y judicial sobre las materias de su competencia.

Para el supuesto de actos societarios declarados irregulares por ser violatorios a la ley, estatuto o reglamento, el artículo 24 faculta a la IGJ a solicitar por vía judicial: (i) la suspensión de las resoluciones, (ii) la intervención de la sociedad, o su disolución y liquidación. Todo esto sin perjuicio de las sanciones de apercibimiento y multa.

Se observa que la norma reglamentaria de la ley 22.315 omite toda referencia al pretendido control de legalidad “sustancial” ¿Dónde está esta función? Veamos:

3) *Los artículos 38 y 40 de las Normas y el control de legalidad sustancial.*

El artículo 38 dispone de manera expresa y clara que: *“Previo a ordenarse la inscripción, se verificará la legalidad del documento y del acto contenido en él, comprendiéndose en ello la verificación del cumplimiento de todos los requisitos legales y sustanciales que en cada caso correspondan”.*

El artículo 40 nos aclara que: *“La inscripción no convalida ni sana los actos o contratos que sean total o parcialmente nulos o anulables según el derecho de fondo. Sin perjuicio de ello, el contenido del documento y su inscripción se presumen exactos y válidos. La inscripción produce respecto del propio acto inscripto efectos internos declarativos o constitutivos según las normas sustantivas aplicables al mismo y efectos externos de oponibilidad a terceros”.* ¿Qué quiere decir todo esto?

Este dispositivo no hace otra cosa que recoger el viejo sentir de una pacífica doctrina jurisprudencial que entendió que la inscripción de actos nulos o anulables no tiene efectos saneadores de vicios. Es más, esta norma no agrega nada y es redundante pues un órgano administrativo nunca puede sanear vicios de actos jurídicos. Esta doctrina cuaja con las funciones y competencias específicas de la IGJ (ley 19.550 y 22.315) donde el control de

legalidad “sustancial” no está incluido dentro del catálogo de competencias.

La autoridad de control en una actitud (a mi gusto cesarista) se auto confiere la competencia de control de legalidad sustancial. Desde aquí el organismo nos dice con dedo inquisidor que tendrá facultad para verificar el cumplimiento de todos los requisitos sustanciales en cada caso (*sic*). La primer pregunta que surge es ¿de dónde le viene dado semejante mandato? No estoy muy convencido que surja de la ley 19.550 y, menos aún, de la ley 22.315. ¿Y entonces?

Este exceso de control de legalidad “sustancial” llega al extremo de negar la inscripción de sociedades con un capital no ajustado al objeto y, sin saber muy bien la IGJ de qué está hablando: ¿acto ilícito?

Dicho control prohíbe la anotación de sociedad con pluralidad formal de socios: ¿acto ilícito?

La autoridad de contralor tampoco registrará una operación de reducción del capital social a cero y aumento simultáneo para sanear el estado de disolución: ¿violación de la ley?

Tampoco registrará asambleas autoconvocadas: ¿invalidez societaria?

A todas luces surge que dicho control de legalidad sustancial no sería otra cosa que una carrera de obstáculos. La evidencia empírica de estos años confirma que dicho control deja mucho que desear desde lo “sustancial” pues nada ha cambiado bajo el sol con las sociedades de cómodo constituidas formalmente con socios de control al 95% (más o menos) ó; sociedades con un capital que apenas supera el mínimo legal. Salta a la vista que el control de legalidad sustancial pierde consistencia argumental y seriedad funcional.

IV. Validez de los actos societarios en infracción a las Normas.

Quiero detenerme aquí en los efectos jurídicos de cumplir de manera fiel y coherente con la ley 19.550 puesto que “... el ejercicio regular de un derecho propio o el cumplimiento de una obligación legal no puede constituir como ilícito ningún acto”; (artículo 1071 del digesto civil) y; “ningún acto voluntario tendrá el carácter de ilícito sino fuera expresamente prohibido por las leyes ordinarias, municipales o reglamentos de policía ...” (Ruego leer el artículo 1066)

Parece claro que la infracción a las Normas no tornan inválido a los actos jurídicos societarios llevados a cabo en cumplimiento de la ley 19.550 (vrg., emitir acciones a la par conforme lo autoriza el artículo 202).

De acuerdo con nuestro sistema jurídico los negocios se presumen lícitos; salvo prueba en contrario o nulidad manifiesta. O sea, hasta tanto un juez no diga que el negocio jurídico societario es inválido (por violación a la ley, el estatuto o reglamento) aquel produce plenos efectos para los otorgantes; aún cuando el acto haya sido realizado en infracción a las Normas.

La propia ley 22.315 en su artículo 6 (f) faculta a la autoridad de contralor a declarar irregulares e ineficaces a los efectos administrativos los actos sometidos a su fiscalización cuando sean contrarios a la ley, al estatuto o reglamento (*sic*). Ahora bien, dicha irregularidad no conlleva *per se* la ilicitud del acto sino, sólo, la ineficacia administrativa y registral. ¿Cuál es el alcance de dicha irregularidad e ineficacia administrativa?

Si la IGJ quiere superar la mera declaración de irregularidad deberá dar un paso más solicitando al tribunal competente la suspensión del acto pudiendo, incluso, requerir la intervención de la sociedad infractora o, en su caso, la disolución y liquidación. La ley 22.315 autoriza al ente de control a sancionar con multas a la sociedad, sus directores o síndicos. Surge evidente que estamos ante un cuadro de sanciones (función de policía) que se graduarán en relación a la infracción cometida (artículo 15 de la ley 22.315) y cuya palabra final la

tienen los tribunales (artículo 16 de la ley 22.315). Vale decir que un acto societario considerado irregular podría ser objeto de una sanción pecuniaria sin que se cuestione la ilicitud. O sea, negocios jurídicos válidos podrían ser tildados de irregulares e ineficaces a los efectos administrativos en cuyo caso se paga la multa y la irregularidad administrativa queda purgada.

Si el organismo - en ejercicio de su función de control de legalidad - busca cuestionar la validez del acto no bastará con declararlo irregular sino que deberá tomar otro sendero: promover demanda de impugnación societaria. Éste último es el camino impuesto por el artículo 251, única vía procesal posible para cuestionar la validez de los actos jurídicos colegiados de naturaleza societaria.

No encuentro en la ley 19.550 ni en la ley 22.315 alguna norma que aleje a la IGJ de este procedimiento; sino todo lo contrario, a él debe someterse.

V. Invalidez de los actos societarios.

Tal es la anchura y profundidad de los derechos patrimoniales en juego, y tal el respeto por la dinámica mercantil que el legislador societario diseñó un sistema de invalidez del acto jurídico colegiado societario que es propio y autónomo de la LSC. Ahora bien, dentro de las facultades de control y fiscalización de la IGJ el legislador societario le otorgó legitimación activa para actuar frente a decisiones societarias inválidas (art. 251).

El inspector general debería estar sereno y en paz: si algún acto colegiado sometido a su inscripción resultara ser nulo (de nulidad absoluta) la ley 19.550 le otorga plena capacidad para demandar por nulidad sin que el breve plazo de caducidad del artículo 251 le juegue en contra. Frente a un acto jurídico semejante la IGJ puede hacer valer su poder de fiscalización sin límite de tiempo dejando que los jueces lleven a cabo su función de control de legalidad sustancial. Como en

estos casos está en juego el orden público (artículo 21 del código civil) la IGJ podría atacar el acto ejerciendo a pleno su rol de fiscalizador societario. La importancia del interés en juego permite que el Estado intervenga.

Si ante la inscripción de un aumento de capital la autoridad de contralor nota que dicha decisión asamblearia encierra un fraude societario, aquella podrá (o mejor dicho debería) demandar la nulidad del acto.

Para el supuesto de decisiones societarias *ilícitas* el estatuto societario prevé situaciones donde la autoridad de contralor obrará a sus anchas. Aquella puede: (i) aplicar sanciones disciplinarias y/o multas a los directores, síndicos y/o a la sociedad (vid., artículo 302); ó (ii) solicitar al juez del domicilio de la sociedad la suspensión de las resoluciones societarias.

Vale decir que frente a una decisión societaria inválida la autoridad de contralor tiene opciones: demandar la nulidad (art. 251 de la LSC) ó, imponer sanciones disciplinarias, multar a la sociedad, sus directores o síndicos ó, solicitar la suspensión de las decisiones sociales. Y esto no es poco.

El problema es que no tiene infraestructura profesional y administrativa para llevarlo a cabo. Ergo, se traslada el problema a los administrados.

Los actos jurídicos colegiados para ser suspendidos en sus efectos necesitan (sí o sí) de una acción de nulidad o, de la intervención de la autoridad de contralor; pero en ambos supuestos el sistema exige (sí o sí) la intervención de un tribunal quien será el intérprete final de la voluntad social.

En nuestro sistema de derecho son los jueces quienes tienen la competencia exclusiva para controlar la legalidad sustancial de los negocios jurídicos. Ahora bien, para llevar a cabo ese cometido el sistema se sirve de los propios operadores: accionistas, directores, síndicos o consejeros y, además, la autoridad de contralor.

En síntesis, la declaración de invalidez del acto jurídico societario está sometida a dos presupuestos necesarios y esenciales: (i) someter la cuestión a los jueces dentro del plazo de caducidad y, (ii) ejercer la acción de impugnación societaria. Vale decir que el silencio o inactividad de la parte interesada trae como consecuencia la purga del vicio.

Para los actos societarios nulirelativos (conforme lo define el profesor Julio Otaegui) nuestra jurisprudencia viene sosteniendo de manera pacífica que el plazo de caducidad trimestral del artículo 251 tiene por efecto sanear los vicios del acto. Estos vicios se mueven dentro del campo del derecho privado patrimonial moldeado por normas imperativas (y no de orden público); así lo ha dicho la C. N. Comercial en reiteradas ocasiones. ¿En qué ámbito se mueve la prima de emisión de acciones?

La excepción a este régimen es la nulidad absoluta. Nuestra jurisprudencia societaria viene interpretando de manera pacífica que los actos jurídicos nuliabsolutos (conforme lo define el profesor Julio Otaegui) son inconfirmables siendo la acción de nulidad imprescriptible. Al estar involucrado el orden público, el uso abusivo del derecho, el uso desviado de la estructura societaria, la derogación de derechos inderogables de los accionistas, o la lesión a principios configuradores del tipo, no corresponde aplicar la caducidad trimestral debiendo el acto anularse por las normas y principios del código civil.

Tal como vengo sosteniendo, las nuevas exigencias reglamentarias de la IGJ someten a los administrados a un control de legalidad de fondo donde la autoridad administrativa podrá objetar y declarar irregular e ineficaz (a los efectos administrativos) actos jurídicos absolutamente lícitos; tales como: la emisión de acciones a la par.

Que quede bien claro: no me estoy refiriendo aquí al respeto "formal" de la ley sino al respeto hondo y profundo de sus normas atendiendo a la esencia de la emisión con prima o a la par que es cuestión privada patrimonial.

Aún cuando el aumento de capital no respete las pautas de emisión con prima exigidas por la autoridad de contralor, sabemos que el efecto jurídico de omitir tales recaudos reglamentarios conllevaría (si el acto no fuera inscripto) la declaración de “irregular”; más no la invalidez (art. 6 (f) de la ley 22.315). Es decir, estaríamos ante un negocio ejecutado conforme a la ley de sociedades (artículo 202) pero irregular en términos administrativos. Entonces: ¿cuál es el alcance de los artículos 38 y 40 de las Normas?

VI.

Suspensión de los efectos declarativos y constitutivos de actos no inscriptos: efectos.

Observo que el control de legalidad sustancial está en cabeza de los jueces y no de un organismo de fiscalización cuyas competencias están bien acotadas.

El control de legalidad, cuando es sustancial, tiene por objetivo analizar el acto en sus elementos estructurales. Me estoy refiriendo al sujeto, al objeto, al consentimiento y a la causa¹. La existencia de vicios en uno cualquiera de dichos elementos hace a la invalidez o nulidad del acto.

El control de legalidad sustancial que pretende hacerse desde la IGJ puede inquietar al lector desprevenido puesto que implicaría subvertir la pirámide de Kelsen dándole a una norma administrativa - cuasi municipal - el carácter de reglamento de la ley de sociedades.

El artículo 40 de las Normas nos dice que la inscripción produce la oponibilidad y eficacia administrativa del acto. Ahora bien, este mismo dispositivo nos aclara que la inscripción produce (en su faz interna) efectos declarativos y constitutivos (de derechos). ¿Qué significa esto?

Parece que aquí la IGJ ha querido ir más allá de la mera ineficacia administrativa para entrar de lleno en otro ámbito ¿será la invalidez? Veamos:

Dice la IGJ que “la inscripción registral no convalida ni sana actos nulos o anulables”. Aquí estaríamos ante un supuesto de inscripción de un acto inválido. La duda se presenta en el supuesto inverso: negocio válido no inscripto: ¿estamos ante un negocio inválido?

Parece que los actos no inscriptos serán considerados *inválidos* ... pues no surtirán efectos “... declarativos ... ni ... constitutivos ...” (de derechos).

Las Normas buscarían así congelar los efectos jurídicos de un acto no inscripto con un impacto negativo muy superior al previsto en el artículo 1050 del código civil, donde, para retrotraer los efectos de los actos viciados es imperioso contar con la declaración de nulidad emitida por un juez. En el ámbito societario parece que la cosa ha cambiado y la no inscripción daría lugar a la suspensión de los efectos declarativos y constitutivos.

Estoy llegando así a dos conclusiones: bastará que la sociedad omita llevar adelante la inscripción para que el acto no produzca efectos declarativos ni constitutivos o; bastará que la IGJ lo declare irregular para que el acto tampoco produzca efectos internos. ¿Es esto así?

Hablar de invalidez de los actos jurídicos implica hacernos cargo del régimen de nulidades (arts. 1037 a 1058 del código civil) donde la declaración de invalidez tiene por consecuencia desconocer efectos al acto jurídico viciado. ¿La decisión societaria en infracción a las Normas de la IGJ es un acto jurídico inválido?

VII.

Los artículos 233 y 251 de la LSC.

¹ Los actos colegiados societarios la forma califica como requisito sustancial.

No obtener el visto bueno de la IGJ parece más riesgoso que la misma acción de impugnación del artículo 251 de la LSC. ¿Es esto así?

El artículo 1037 del código civil nos enseña que los únicos sujetos con facultad para declarar inválido los actos jurídicos son los jueces; y tan restrictiva es esta competencia que Vélez Zarfield se preocupó de que los magistrados no vayan declarando nulidades por doquier autorizándolos sólo a declarar aquellas (nulidades) expresamente previstas en “la ley”.

En línea con este precepto el artículo 233 de la LSC dispone que los actos jurídicos colegiados válidos son obligatorios para todos los accionistas (salvo, declaración de nulidad por un juez). Esto quiere decir que las resoluciones societarias adoptadas sin vicios en los elementos estructurales (consentimiento, objeto, causa y forma) se reputan válidos y obligatorios. Esto quiere decir que surten efectos internos con absoluta eficacia jurídica. Para que sean declarados inválidos y queden suspendidos los efectos internos del acto, la ley societaria ha impuesto un sistema propio y autónomo de nulidades.

O sea que la invalidez no surge de la no inscripción; sino, de una declaración judicial a partir de la acción de impugnación expresamente regulada en el artículo 251 de la LSC. La no inscripción del acto sólo puede producir la ineficacia más no la suspensión de sus efectos declarativos o constitutivos; o sea, la invalidez. Y esto que digo cuenta con serio respaldo jurisprudencial (como veremos luego).

Si se llega a la opinión contraria arribaría a la absurda conclusión de que una resolución societaria inválida y no cuestionada por sus socios dentro del plazo de caducidad de tres meses podría tornarse inválida *ex post* por falta de inscripción. Me estoy refiriendo aquí a los actos nulirelativos. Si esta forma de pensar prosperara, hemos dejado en manos del inspector general el régimen de nulidades societarias derogando implícitamente el artículo 251 ¿es esto así?

Son casualmente las nulidades relativas las que están directamente ligadas a normas imperativas tuitivas de derechos privados y patrimoniales donde el interés protegido es particular y no de orden público. Son precisamente este tipo de normas (vrg., formación de reservas libres, derecho de voto, derecho de preferencia, prima de emisión, derecho de información, receso, poderes para asistir a asambleas, régimen de quórum y mayorías, voto acumulativo, confección de estados contables, entre otras normas de la LSC) las que buscan proteger intereses particulares del socio y que el legislador societario sometió a un régimen estricto de invalidez.

La suspensión de los efectos (declarativos y constitutivos) de actos colegiados no inscriptos puede significar que actos aprobados por el órgano societario competente y donde los socios minoritarios no han cuestionado su validez en sede judicial (por vicios en la forma, el objeto, el consentimiento o, en la causa), puedan ser reabiertos y cuestionados en sede administrativa gracias al exorbitante control de legalidad sustancial de la IGJ convirtiéndose éste en guardián de última instancia de derechos patrimoniales personales.

Entiendo que la única manera de que el acto colegiado pueda ser suspendido en sus efectos es respetando el procedimiento de nulidades de la ley de sociedades.

VIII. Algunos límites al control administrativo de legalidad sustancial.

Las flamantes Normas de la IGJ han logrado desplazar la vieja ley 19.550 de todos los escritorios porteños. Hoy se le presta más atención (y preocupación) a una resolución administrativa que al propio estatuto societario².

² No faltará quien pretenda publicar el manual o tratado de las Normas comentada, anotada y concordada. Lamentable retroceso de nuestra academia y ciencia del Derecho.

(i)

Si la IGJ dice que la cuenta ajuste de capital debe ser capitalizada mediante la emisión de acciones liberadas, o debemos restituir el aporte irrevocable por su valor nominal, o capitalizar pasivos en moneda extranjera a un tipo de cambio querido por la IGJ, o redactar la memoria ampliada con la información que quiera el ente, e incluso emitir acciones con prima, así procedemos sin el más mínimo cuestionamiento.

A pesar de esta alarmante pasividad hay quienes insistieron en defender la Constitución Nacional, la ley de sociedades, el código civil y el código de comercio y no están dispuestos a someterse al imperio de un ente de control que de manera unilateral busca imponer criterios jurídicos de escasa recepción doctrinaria, sumamente dogmáticos y, fundados en antecedentes jurisprudenciales patológicos y aislados.

El control de legalidad “sustancial” de la IGJ ha encontrado equilibrio en sede judicial. Los casos “BMW” y “Empresa Naviera” son dignos de mención.

1) *El caso IGJ c. BMW Argentina SA*³:

Aquí se negó la inscripción de una asamblea unánime por abstención de un accionista. De acuerdo con el vigente artículo 40 de las Normas quedarían suspendidos los efectos declarativos y constitutivos del acto.

El ente de control rechazó la inscripción por considerar inválida (irregular) la resolución asamblearia por violación del art. 237 in fine de la LSC. Observamos que la negativa a inscribir el acto lleva implícito un cuestionamiento sobre la validez del negocio ejerciendo así un control de legalidad sustancial de la asamblea. Frente a este ataque la sociedad apeló.

El tribunal sostuvo:

³ CNCom, sala D 19.04.2005.

la validez o invalidez de los actos jurídicos – como son las asambleas de accionistas – deben ser declaradas judicialmente,

esta conclusión no importa un cuestionamiento elíptico a la facultad de control de legalidad y registro de los actos privados en orden societario función que cabe reconocer a la IGJ,

no parece controvertido que los accionistas que participaron de la asamblea unánime hayan cuestionado la validez de la decisión en relación con la elección de los directores,

en tanto se cuestiona en la resolución administrativa que el accionista M no hubiera aportado su voto y con ello desdibujado la unanimidad, debería ser éste el interesado legitimado en peticionar la nulidad del acto.

El tribunal remata diciendo: la grave calificación de invalidez de un acto y sus efectos implican su consideración por un tribunal.

Vale decir que si la IGJ desea ejercer un control de legalidad sustancial, debió cuestionar la validez del acto dentro del ámbito de la ley de sociedades ejerciendo el derecho de impugnar (art. 251 de la LSC).

Si bien el tribunal reconoce a la IGJ la facultad de ejercer el control de legalidad, no reconoce que la misma sea “sustancial” y menos aún, que pueda declarar inválidos a los actos jurídicos societarios. Esta jurisprudencia es previa a la RG 7/05. Ergo, la interpretación que hago sobre el artículo 38 y 40 de las Normas confirman la idea de que la IGJ puede entrar a analizar la validez jurídica del acto y por lo tanto declararlo irregular con todos sus efectos suspendidos.

2) *El caso Empresa Naviera*

Empresa Naviera Petrolera Atlántica S.A. resolvió aumentar su capital social mediante la capitalización de un crédito en dólares estadounidenses. El conflicto no se suscitó entre la sociedad y los accionistas minoritarios ante una decisión de aumento de capital tendiente a licuar su participación; sino entre la sociedad y la IGJ como

consecuencia del trámite de inscripción de ~~(ii)~~ aumento.

La autoridad de contralor consideró que por estar sujeta la capitalización a la legislación de emergencia dictada por el dec. 214/2002 (Adla, LXII-A, 117) y normativa complementaria (*pesificación*), el crédito no podía capitalizarse en pesos al tipo de cambio vigente a la fecha de capitalización sino "... al valor de los créditos capitalizados conforme el decreto 214/02" y, denegó la inscripción hasta tanto se justifique la integración de la diferencia entre el valor pactado o, se proceda a reducir el capital social por el excedente.

La sociedad sostuvo que el crédito debía permanecer en dólares estadounidenses no sólo por estar sujeto a la ley extranjera; sino también, por aplicación del artículo 1197 del código civil que ampara y defiende la autonomía negocial.

Ante la apelación de la sociedad, la sala D de la Cámara Nacional en lo Comercial revocó la resolución de la IGJ. El tribunal fundó así su decisorio:

- (i) el cumplimiento del contrato en moneda extranjera en las condiciones pactadas no compromete el interés social ni el de terceros, "... por lo que es facultad de la deudora convenir libremente con su acreedor el pago del crédito en la moneda de origen del préstamo"; al tratarse de "materia patrimonial disponible", la deudora tiene derecho a pagar a su acreedora de acuerdo a lo que oportunamente habían convenido las partes, pudiendo — inclusive — "renunciar a invocar la pesificación respecto de esa relación crediticia";
- (ii) la pretensión de Empresa Naviera beneficia a la sociedad, y por ende a los socios y terceros que contraten con ella, ya que "...el crédito objeto de capitalización no deberá ser abonado a la acreedora mediante la asignación de los recursos que necesitarían al efecto... y... estos recursos podrían ser asignados directamente a la actividad social en sí propia de la recurrente";

"... la relación jurídica existente entre los socios no resulta susceptible de ser controlada por la Inspección General de Justicia";

Este último párrafo del fallo vale destacarlo porque pone en caja de la autoridad de control quien pretendió (en este expediente) ir más allá de su competencia.

Me pregunto: ¿la emisión de acciones (a la par o con prima) no es acaso materia patrimonial disponible?, ¿el aumento de capital y consecuente emisión de acciones no hace a la relación jurídica entre socios y sociedad emisora?, ¿es esta materia susceptible de ser controlada por la IGJ?

El único control posible es someterse al régimen de impugnación expresamente legislado en la ley 19.550.

IX.

¿Hacia la municipalización de la ley de sociedades?

La IGJ ha llegado demasiado lejos. Tan lejos, que siento que estamos presenciando un hecho nuevo y extravagante: la municipalización de la ley de sociedades comerciales 19.550.

Considerando la provincialización de Tierra del Fuego y la nula relevancia económica de la Antártida e Islas del Atlántico Sur (ámbito de aplicación de la ley 22.315), ésta ha quedado reducida a los límites de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Son por lo tanto las sociedades porteñas las sometidas a esta nueva ley de sociedades degradada.

¿Qué interpretará el próximo inspector sobre el capital social, la constitución de sociedades de cómodo, la confección de la memoria, la formación de resultados no asignados, la constitución de reservas libres, la emisión de acciones a la par, la formación de capital asignado en sucursales, etc?

¿Pueden estos actos jurídicos societarios quedar librados al antojo y capricho de un empleado público?, ¿pueden quedar al antojo y

capricho de tantos inspectores como registros de comercio haya distribuidos a lo largo y ancho de la República?

Suponiendo que otros jueces de registro busquen imitar la actividad reglamentarista de la IGJ; nos estaríamos enfrentando a un peligroso proceso de desguase de la ley de sociedades comerciales a la medida y gusto de cada jurisdicción, en frontal colisión con la Constitución Nacional.

El proceso de desguase del Derecho societario ha comenzado: mientras un empresario está inhibido en el ámbito de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires para registrar su sociedad al 99,99999%, aquel estará plenamente habilitado a registrarla en otras latitudes dentro de la República sin mayores estorbos ni controles sustanciales de legalidad inútiles y estériles. Repito: para este control está el poder judicial.

X.

¿Hasta dónde llegará el ambicioso y desmedido control de legalidad de la IGJ?

Existe una clara tendencia al avasallamiento de la ley societaria. Fiel a un estilo propio parece que la IGJ irá por más desconociendo que todos los institutos de la LSC son debatibles y cuestionables. Pocas normas de la ley gozan de plena certeza y sobre ellas hay opiniones compartidas en algunos casos y encontradas en otros y, muchas, no han sido todavía exploradas.

Podría yo profetizar que el inspector general invocando los artículos 14, 16 y 17 de la Carta Magna, los artículos 953, 1071, 1198 del código civil, los artículos 1º, 13, 167 de la LSC, y los artículos 4º, 6º, 7º 11 y 21 de la ley 22.315 y el artículo 6º del decreto reglamentario dictará nuevas Normas modificando el artículo 245 fijando un nuevo valor de receso, el artículo 189 rechazando la inscripción de aumento de capital por pago de dividendos con acciones, alterando el artículo 251 sobre régimen de

impugnación de asambleas, reglamentando el artículo 261 sobre remuneración de directores y retocando cuanta norma de la LSC considere necesario.

XI.

Comentario crítico a la prima de emisión obligatoria.

1) Los fundamentos de la Norma.

Resulta irritante que un ente que se precia de ejercer el control de legalidad “sustancial” quiera imponer la emisión de acciones con prima citando, para ello, “leyes”. O sea un organismo administrativo de control impone la prima de emisión y cita en tal sentido leyes de fondo que así lo regulan. Me estoy refiriendo a la ley de sociedades de Brasil, ley de sociedades de España y el código civil de Italia. Estas tres citas hacen saltar a la vista que la emisión de acciones con prima no es materia de reglamentación burocrática; sino, de derecho de fondo. Estas citas deberían sugerir al redactor de la Norma que en los países serios estos temas se debaten en el Parlamento y no frente al espejo.

La misma ley de sociedades española nos dice que “*será lícita la emisión con prima*”. Esto habla a las claras que la emisión de acciones sobre la par es mirada con malos ojos por el legislador hispano.

En idéntico sentido la doctrina italiana se refirió a la emisión con prima como sobreprecio. Es decir que todo aporte social por encima del valor nominal del capital es considerado un costo adicional para el accionista aportante. Entre nosotros comulgan con esta línea de pensamiento autores de la talla de ZALDÍVAR, HALPERÍN, SASOT BETES Y SASOT, VERÓN, RICHARDS, entre otros.

Cito a continuación algunas breves doctrinarias para advertir que la prima de emisión cuenta en nuestro entorno científico con cierta confusa receptividad. Veamos:

“Jurídicamente la prima de emisión puede definirse como la suma que por encima del valor nominal de la acción abona el nuevo suscriptor de acciones al incorporarse a la sociedad, en tanto que económicamente se define como el sobreprecio que el nuevo accionista paga para adquirir el derecho a participar en las reservas acumuladas por la sociedad con anterioridad a su ingreso como socio”⁴.

“Representa normalmente el importe de la plusvalía adquirida por el activo social y está destinada a mantener la igualdad económica entre los antiguos y nuevos accionistas”⁵.

“La prima de emisión o sobreprecio representa la diferencia en dinero entre el valor real de las acciones en relación con el patrimonio social neto y con el valor nominal. la prima tiende a evitar el perjuicio que la suscripción a la par irrogaría a quienes son titulares de acciones en el momento de la emisión. constituye la contrapartida del derecho que adquieren los suscriptores de las acciones sobre las reservas formadas con anterioridad a su incorporación a la sociedad”⁶.

“Está destinada a mantener la igualdad económica entre los antiguos y los nuevos accionistas, pues a los primeros se les debe el auge de la empresa, y es lógico que sean compensados a fin de no resignar las reservas acumuladas de las que entrarán a participar los nuevos accionistas”⁷.

“Exigir a los propietarios de acciones antiguas que gozan del derecho de preferencia el pago de una prima es hacerles pagar el precio de compra de unas reservas que ya les pertenecen”⁸.

⁴ Sasot Betes y Sasot. “Sociedades anónimas, acciones, bonos, debentures y obligaciones negociables”. Ed., Ábaco de Rodolfo Depalma

⁵ Halperín, Isaac. “Sociedades anónimas.” Ed., Depalma

⁶ Verón, Víctor. “Sociedades comerciales, ley 19.550 comentada, anotada y concordada”. Vol. III. Ed., Astrea

⁷ Garrigues, Joaquín. “Comentario a la ley de sociedades anónimas española”. Vol. I., Ed. Cívitas. Madrid.

⁸ Percereu. “La prima de emisión”. LL, 50-1149

“No puede requerirse prima cuando los viejos accionistas pueden ejercer el derecho de suscripción preferente dado que sería hacerles pagar un precio de compra de unas reservas que ya les pertenecen; y por lo tanto para que la finalidad de la ley se cumpla en relación al derecho de preferencia, la emisión debe ser a la par”⁹.

Aún cuando uno no comparta la forma de ver el problema está claro que para esta doctrina la emisión sobre la par funciona sólo cuando ingresan a la sociedad nuevos accionistas, siendo innecesario emitir con prima si los suscriptores del aumento son los accionistas viejos. El debate es entre socios nuevos y viejos.

Así lo entendió el Dr. Cavigline Fraga en el recordado caso “Augur c. Sumampa” (reiterado en el fallo “Block”). El magistrado sostuvo lo siguiente: “... la emisión con prima o **sobreprecio** tiene como finalidad equiparar la situación de los nuevos socios con la posición de los antiguos accionistas, en relación con las reservas acumuladas antes del aumento de capital. Su función es la de conservar para los accionistas existentes el mayor valor real de la acción que si se emitiera con prima, pues de no emitirse con prima se generaría un enriquecimiento gratuito para los nuevos accionistas, quienes participarían en igualdad de condiciones con los antiguos socios ...”

El criterio de emisión con prima sólo cuando ingresan “nuevos” accionistas lo vemos repetido en el caso Block c. Frigorífico Block SA”. Aquí el tribunal dijo : “... el bien jurídico tutelado por el instituto de la “emisión con prima”, ha sido vulnerado en la situación examinada, puesto que las nuevas acciones de Frigorífico Block S.A. fueron suscriptas por personas (Groesman y Daquino) ajenas al elenco de accionistas existente al momento de disponerse el aumento de capital ...”

Queda evidenciado así que correspondería emitir con prima sólo cuando ingresan a la sociedad “nuevos accionistas” mediante la suscripción de “nuevas acciones”.

⁹ Richard, Efraín. “Derechos patrimoniales de los accionistas en las sociedades anónimas”. Ed., Lerner

De acuerdo con este antecedente "... la obligación de emitir con prima surge cuando se advierte un evidente desfasaje entre el valor nominal de las acciones preexistentes al aumento y su contravalor patrimonial, pues ello resultaría confiscatorio para los anteriores accionistas, al vulnerar la ecuación conmutativa que es de la esencia de las relaciones de naturaleza contractual, violando principios primigenios del derecho privado ...". Empero, "... cabe aclarar que ello no importa imponer la prima con carácter universal, sino en aquellos casos donde se constaten los extremos antes señalados".

O sea, la emisión de acciones con prima goza entre nosotros de variadas interpretaciones que distan de ser unánimes. Están quienes consideran que la prima deber ser obligatoria, quienes entienden que es facultativa, los que interpretan que corresponde sólo cuando ingresan nuevos accionistas y quienes postulan que la prima únicamente debe funcionar cuando existe una evidente desproporción entre valor par de la acción y valor patrimonial (un ejemplo de esto último lo podemos ver en el proyecto de reforma de la ley de sociedades que impone la emisión con prima cuando la desproporción entre valor patrimonial y nominal supere el 30%).

Es por lo tanto evidente que para nuestro legislador de 1972 y 1982 la prima de emisión no gozaba de mucha simpatía pues se entendió que era un sobreprecio que no tenían porque soportar los accionistas viejos puesto que el derecho de suscripción preferente es el instituto destinado a proteger a los minoritarios contra el efecto dilutorio de un efectivo aumento de capital. Es manifiesto que nuestro legislador concentró su atención en el derecho de preferencia restándole absoluta importancia a la prima de emisión.

"... el aumento de capital pone en juego dos legítimos intereses de los accionistas: (a) el relacionado con la conservación de la proporcionalidad en la participación en el capital social y (b) el mantenimiento de la consistencia patrimonial de esa participación. El primero está debidamente tutelado por el **derecho inderogable** de suscripción preferente. El segundo no encuentra adecuada tutela fuera de la emisión con prima que, en cambio, la ley contempla como una mera

posibilidad y no como un derecho". Así lo expresó el Dr. Jaime Anaya en autos "Augur c. Sumampa"

"No encuentro convincente la argumentación sustentada sobre la base del supuesto derecho de los antiguos accionistas respecto de las reservas acumuladas antes del aumento de capital (...) no existe en rigor tal derecho, ni encuentro fundada la enseñanza conforme a la cual los nuevos socios deben adquirir -mediante el pago de la prima- parte de esas reservas acumuladas (...) se trata más bien de que, con el pago de la prima -las nuevas acciones y no los nuevos accionistas- integren reservas equivalentes a las que ya se encuentran en el patrimonio social para que estas acciones se coloquen en igualdad con las existentes evitando así la conculcación de la consistencia patrimonial de todas las acciones, ya que frente a un mismo patrimonio neto si hay más acciones emitidas sin prima, el valor patrimonial por acción disminuirá, es decir había emisión espúrea de acciones". La exactitud de esta afirmación del profesor Anaya me exime de mayores comentarios.

Haciendo este brevísimo y escueto repaso sobre alguna doctrina nacional noto que la cuestión se encuentra demasiado abierta como para dar un portazo dictando una norma administrativa de carácter general que busca forzar la emisión con prima en la interpretación de que el vocablo "podrá" (artículo 202) estaría aludiendo a la licitud y, no, a una facultad de la asamblea. La ponencia del entrañable profesor Enrique Butty (que sostuvo esta tesis) es tan justa y equilibrada como la ponencia del profesor Jaime Anaya. Ambas son interesantes. Quizás, el dato a tener en cuenta es que el profesor Butty sugería la emisión con prima sólo cuando se daba una "evidente disparidad entre valor nominal y valor patrimonial". En este caso el aumento de capital sería nulo (*sic*). ¿Cuál es esa evidente diparidad?

La doctrina y la jurisprudencia citada (me refiero en concreto al caso "Frigorífico Block") dista mucho de lo dicho en los artículos 1º y 2º de la Norma. Valga un comentario: en el caso Block la emisión con prima fue anecdótica. Ésta fue sólo un eslabón más del fraude societario. En este caso el perjuicio económico y patrimonial para los socios titulares del grupo B era inevitable se emita a la par

o con prima ¿de que sirve tener el 40% de un patrimonio vaciado de contenido económico?

El caso Block no puede servir de antecedente para el dictado de esta Norma pues aquí se trató de un claro fraude societario donde la emisión a la par es un dato casi pintoresco. No puedo dejar de advertir que el grupo B perjudicado poseía el 50% de los votos.

¿Puede el inspector general imponer la emisión con prima?

2) *Las contradicciones de la Norma.*

Encuentro graves inconsistencias en las excepciones del artículo 2º de la Norma.

Según ésta la emisión con prima no será obligatoria para la SA porteña en caso de que (i) todos los accionistas ejerzan en forma total el derecho de preferencia y (ii) si se trató de un aumento de capital que de lugar al ejercicio del derecho de receso todos los accionistas que votaron en contra y los ausentes, si los hubo, ejercieron el derecho de receso.

Para evitar emitir con prima será necesario que en la asamblea extraordinaria se sepa de antemano que todos los accionistas ejercerán en forma total el derecho de preferencia y, si correspondiere, que todos los accionistas con derecho a receder; ejercerán este derecho. ¿Cómo conocer estas eventualidades?

Parece que además de abogados, contadores y auditores, las sociedades anónimas porteñas deberán contratar los servicios de un vidente.

Se puede sortear la prima con voto unánime del capital emitido. Me pregunto: ¿qué pasará con la asamblea unánime y derecho de preferencia no ejercido por algunos accionistas?, ¿será un acto ilícito, irregular, ineficaz?, ¿qué será?

Otra de las excepciones al régimen es pactar en los estatutos estipulaciones relativas a la emisión con prima. No se sabe muy bien qué quiso decir el inspector con "estipulaciones" pero no dudo que alude a pactos sobre fórmulas, porcentajes y mecanismos de cálculo para fijar la prima de emisión. Ahora bien, ¿podrá negarse la inscripción de estas estipulaciones aún cuando no fueron cuestionadas por los socios minoritarios?, ¿implica el control de legalidad sustancial de la IGJ analizar la razonabilidad de la estipulación?, ¿cuáles son los efectos de la no inscripción del pacto?, ¿suspensión de los efectos declarativos?

3) *¿Qué hacemos con la Norma?*

Apelar.

XII. Mi reflexión.

Entre Kafka y Machiavello nuestro Derecho societario se debate a puertas cerradas en un despacho ubicado en la avenida Paseo Colón de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.